

Underpricing di Indonesia

Di Indonesia, bukti tentang adanya *underpricing*, dapat dilihat antara lain ketika Bank BNI Tbk melakukan IPO pada 31 Mei 2000 yang mengalami *underpricing* 35% di hari pertama (harga penawaran Rp 850,- sedangkan harga penutupan hari pertama perdagangan di bursa Rp 1.150,-). *Underpricing* kembali terjadi ketika PT Wahana Phonix Mandiri Tbk *go public* tanggal 22 Juni 2001 (harga penawaran Rp 175,- sedangkan harga penutupan hari pertama perdagangan di bursa Rp 505,-, sehingga terjadi *underpricing* 188,57%). Demikian juga pada kasus *go public*-nya PT Akbar Indo Makmur Simee Tbk (terjadi *underpricing* 192%), Bank Mandiri Tbk yang *go public* 14 Juli 2003 (terjadi *underpricing* 30%). Terjadinya *underpricing* tentunya merugikan emiten, karena mereka kehilangan potensi untuk mendapatkan dana dalam jumlah yang besar dengan biaya murah. Selain kasus-kasus *underpricing* diatas, bukti empiris juga menunjukan terjadinya *underpricing* di Indonesia sebagaimana dapat dilihat pada tabel 2 dan berikut ini:

Sebagai perbandingan, berikut ini disajikan juga tingkat *underpricing* saham diberbagai Negara (tabel 3). Secara sederhana perbedaan yang mencolok terhadap tinggi dan rendahnya tingkat *underpricing* pada table 3 tidak dapat tidak merupakan cerminan dari tingkat risiko dan ketidakpastian yang ada serta sampai sejauh mana keterbukaan informasi mampu diakses oleh calon investor (Gumanti, 2002). Artinya risiko dan ketidakpastian di pasar modal Negara berkembang lebih tinggi dibandingkan dengan risiko dan ketidakpastian di Negara maju. Selain itu, Ibbotson et al (1994) menyebutkan bahwa salah satu penyebab perbedaan tingkat *underpricing* adalah adanya perubahan atau perbedaan dalam sistem penawaran saham. Pada Negara maju dimana banyak menggunakan penawaran saham dengan sistem lelang (*auction*) volatilitas harga di pasar sekunder tidak terlalu tinggi, sementara di Negara berkembang yang banyak menggunakan penawaran saham dengan sistem tetap (*fixed price*) menunjukan adanya volatilitas harga. Meskipun demikian, untuk kasus di Indonesia

Tabel 2 : Tingkat *underpricing* di Indonesia

| Peneliti | Periode | Sampel | Initial Return (%) | St Dev. Initial Return (%) |
|-------------------------------|-----------|--------|--------------------|----------------------------|
| Husnan (1991) | 1989 | 22 | 20,9 ^a | TT |
| | 1990 | 22 | 2,9 ^a | TT |
| Hanafi & Husnan (1991) | 1990 | 38 | 2,9 ^a | TT |
| Rizka (1995) | 1989-1994 | 114 | 12,5 ^b | 22,93 |
| Hanafi (1998) | 1989-1994 | 106 | 12,5 ^c | TT |
| Gumanti (2000) | 1989-1997 | 149 | 9,7 ^b | 17,06 |
| Nasirwan (2000) | 1989-1996 | 227 | 9,0 ^b | 20,00 |
| Gumanti (2001) | 1989-1998 | 269 | 12,2 ^b | 14,97 |
| Syaiful Ali & Jogianto (2001) | 1994-1999 | 97 | 11,0 ^b | TT |
| Prastiwi & Kusuma (2001) | 1994-1997 | 78 | 5,87 ^c | 12,58 |
| Pujiharjanto (2003) | 1992-1998 | 124 | 15,22 ^a | 32,89 |
| Ardiansyah (2003) | 1995-2001 | 64 | 52,0 ^b | 77,37 |

Sumber: bebarapa sumber

Cat. ^aReturn satu minggu yang disesuaikan pasar,

^bReturn penutupan hari pertama perdagangan,

^cReturn hari pertama yang disesuaikan dengan Return pasar & TT=tidak tersedia data

rendahnya tingkat *underpricing* tidak semata-mata dikarenakan penggunaan penawaran sistem tetap artinya ada banyak faktor lain yang menyebabkan terjadinya *underpricing* disamping *underpricing* merupakan fenomena umum di pasar modal.